

Apunte de Cátedra n° 14 Sector Financiero y Monetario. Inflación¹

Instancia del Programa: UNIDAD II - II.1. VISIÓN SIMPLIFICADA DEL SISTEMA ECONÓMICO - Sector financiero y monetario. Inflación.

El dinero y sus funciones

El Dinero es todo activo o bien, generalmente aceptado como medio de pago por los agentes económicos para sus intercambios y que además cumple las funciones de ser unidad de cuenta y depósito de valor. Algunos ejemplos de dinero son: las monedas, las divisas y los billetes, las tarjetas de débito, y las transferencias electrónicas, entre otros.

El dinero tal como lo conocemos hoy (billetes y monedas sin valor de uso propio, en el sentido que tienen las mercancías), debe estar avalado o certificado por la entidad emisora. Para su aceptación necesita de la construcción de mecanismos de legitimidad y de confianza. Para ello es clave la aceptación por parte del propio emisor (en las sociedades modernas, el Estado), como medio de cambio para cancelar impuestos. En otras palabras, si el Estado, que “imprime” los billetes no los aceptara como medio para pagar las imposiciones que establece a los ciudadanos, la moneda nacional no lograría aceptación ni inspiraría confianza entre los usuarios: “si el propio emisor no los acepta, por qué habrían de hacerlo el carnicero, el verdulero, el almacenero...”

Actualmente son los gobiernos, a través de las leyes, quienes determinan cual es el tipo de dinero de curso legal. Pero son otras entidades, como los bancos centrales y las casas de la moneda los que se encargan, primero, de regular y controlar la política monetaria de una economía, y segundo, de crear las monedas y billetes según la demanda y la necesidad de tener en circulación dinero físico. Desde un punto de vista de las Ciencias Sociales entra en juego el factor social ya que la moneda al ser «un bien público», en tanto que presta servicios de tal naturaleza, debe ser regulada por las autoridades públicas (mediante los bancos centrales) en cuanto representantes del interés público; no solamente por los mecanismos de mercado.

El Dinero: Tres funciones y tres destinos

3 funciones del dinero → Medio de cambio (comprar cosas)
→ Unidad de cuenta (medición de valor de una cosa)
→ Acumulador de valor (riqueza a quien lo atesora)

3 destinos del dinero → Acumularlo (no se percibe ingreso)
→ Prestarlo (percepción de interés)
→ Inversión de Capital (futuros beneficios)

¹ Documento elaborado por Matías Piatti y Silvana Paris, docentes de la cátedra de Economía Política de la Facultad de Ciencia Política y RR.II de la UNR. matiaspiatti@hotmail.com, silvana_paris@hotmail.com. Rosario, 2019

Creación Secundaria del dinero

Originalmente, la primer modalidad de intercambio se basaba en el trueque: Se intercambiaba “lo que se tenía” y sobraba por lo que se necesitaba y de lo que se carecía. Esto exige una doble coincidencia: encontrar a alguien que necesitara el excedente que sobra en la propia familia y que al mismo tiempo tuviera como sobrante lo que ésta requería.



A medida que se complejiza la actividad económica, que crecen las sociedades y se especializan los oficios empieza a resultar difícil encontrar un demandante de lo que me sobra y al mismo tiempo oferente de lo que necesito. Surge la mercancía-dinero: esto es, el intercambio comienza a estar mediado por un bien que actúa como medio de cambio. Para ello la mercancía debe reunir un conjunto de características.

- **Duradera.** La gente no aceptará como dinero algo que sea altamente perecedero y se deteriore en poco tiempo.
- **Transportable.** Si la gente ha de transportar grandes cantidades de dinero, la mercancía utilizada debe tener un valor elevado con respecto a su peso, de forma que se pueda trasladar con facilidad.
- **Divisible.** El bien elegido debe poder subdividirse en pequeñas partes con facilidad y sin pérdida de valor, de forma que se puedan realizar pagos pequeños.
- **Homogénea.** Esta propiedad implica que cualquier unidad del bien en cuestión debe ser exactamente igual a las demás; de lo contrario, los intercambios serían muy difíciles.
- **De oferta limitada.** Cualquier mercancía que no tenga una oferta limitada no tendrá valor económico.

Fuente: Mochon & Beker, Mc Graw Hill-Interamericana, 2007

Con el tiempo se impusieron los metales preciosos como la mercancía que mejor funcionaba como “medio de cambio”: revisten un alto valor en usos no monetarios (sirven para producir joyería) y como medio de cambio reúnen las características antes descriptas mejor que cualquier otra mercancía.

En los comienzos, los primeros “bancos” fueron los orfebres: expertos en manipular metales preciosos para fabricar joyas, contaban con grandes cajas de seguridad donde mantenían protegida esta materia. Con el tiempo, comenzaron a ofrecer el servicio de protección y custodia de metales preciosos a terceros. Las familias más adineradas entregaban sus riquezas (monedas de oro, joyas) y a cambio obtenían un papel, firmado por el propio orfebre, en el que detallaba las riquezas depositadas y garantizaba devolverlas a solicitud.



Óleo “Un orfebre en su taller” (1449), del pintor Belga
Petrus Christus (Baarle-Hertog, c. 1410/1415-Brujas, c.
1475/1476)

Poco a poco los orfebres observaron que las familias empezaron a utilizar ese papel como medio de cambio: en lugar de retirar sus riquezas del depósito para adquirir bienes o servicios, entregaban ese papel como medio de pago. Al mismo tiempo, los nuevos titulares de esos papeles no retiraban todo el depósito sino una escasa proporción o inclusive decidían mantener también en manos del orfebre, las piezas de oro y plata que habían obtenido por los bienes vendidos y servicios prestados.

Paulatinamente los papeles emitidos por los orfebres comenzaron a circular como medio de pago y los orfebres, que empezaron a calcular el nivel promedio de retiro de depósitos por día, advirtieron que podían emitir más papeles que los depósitos que tenían en su poder, entregarlos como préstamo y cobrar un interés. Nace así la multiplicación del dinero y la actividad bancaria de manos de los Orfebres que poco a poco se reconvirtieron en poderosos prestamistas y banqueros.



Óleo "El banquero y su mujer" (año 1514) de Quinten Massys (Lovaina, Bélgica, 1466-1530)

En América...

Mientras se usaban los medios de cambio indígenas (cacao, cuentas de jade o jadeíta conocidas como chalchihuis, mantas de algodón o patolcuachtli, cañones de pluma de pato rellenos de polvo de oro y hachuelas o tajaderas de cobre en forma de letra tau griega) los conquistadores reunieron una buena cantidad de oro y plata del nuevo continente. Posteriormente, con estos metales se hicieron los primeros intentos de imitar la moneda metálica europea. Se fundieron discos de una aleación de oro y cobre (pesos de tepuzque), cuyo peso correspondía al de un castellano (moneda española); de ahí se originaría, años después, la unidad monetaria de México y de otros países latinoamericanos, el PESO.



Esa proporción de monedas y piezas de oro que los Orfebres habían calculado necesarios de mantener como respaldo por los papeles que emitían para dar a préstamo, es lo que en la actualidad se denomina “Encaje Bancario” (“en caja”). Los encajes tienen como objetivo dotar de seguridad al sistema bancario, ante la posibilidad de un eventual retiro de depósitos.

Liquidez: es una cualidad que tienen los activos económicos, relacionada a la capacidad para ser convertidos en dinero. La velocidad y el grado de pérdida de valor que tengan durante ese proceso, determinan mayores o menores grados de liquidez.

A esta capacidad de creación de dinero de los bancos se la denomina **Creación secundaria de dinero**. La realizan en conjunto:

- El Banco Central emitiendo dinero de curso legal y definiendo el encaje sobre los depósitos. Como se mencionó, el encaje bancario es un porcentaje del dinero captado de sus depositantes, que los bancos comerciales tienen que mantener inmovilizado y siempre disponible, en reserva, para afrontar los retiros de dinero que hagan los clientes o depositantes. El resto lo pueden prestar a tomadores de créditos y cobrarles un interés por esto que prestan.
- Los bancos comerciales, prestando todo el dinero que pueden prestar (es decir el que no está afectado por la exigencia del encaje)
- El público que demanda y recibe los préstamos que otorgan los bancos y realizan transacciones monetarias con los préstamos recibidos volviendo ese dinero a los bancos comerciales como resultado de su circuito comercial.

Se puede graficar el papel que cumplen los diversos agentes en la creación de dinero, de la siguiente manera, partiendo del supuesto que se emiten \$ 1.000,00 (mil pesos) que se depositan totalmente en un banco:

	Primera etapa	Segunda etapa	Tercera etapa
Depósitos:	\$ 1.000,00	\$ 800,00	\$ 640,00
Encaje (20%)	\$ 200,00	\$ 160,00	\$ 128,00
Préstamos	\$ 800,00	\$ 640,00	\$ 512,00

Tal como se puede observar, una cantidad inicial de dinero –primario- que se vuelca al mercado y se deposita totalmente en el sistema bancario, con un encaje del 20%, se puede multiplicar –secundariamente- ya que cada banco –según se puede observar en el esquema anterior- coloca préstamos por encima de la exigencia obligatoria y el público que toma esos préstamos, realiza transacciones monetarias que nuevamente quedarán depositadas en los bancos, los que, a su vez, podrán -dentro de los límites permitidos- prestar nuevamente; este mecanismo de depósitos y préstamos continuo que se produce tiene como resultado una expansión múltiple de dinero, de la siguiente manera (considerando los \$ 1.000,00 inicial):

$$M = 1.000,00 + 800,00 + 640 + 528 + \dots + \dots$$

El límite máximo de oferta monetaria (M) que puede producir una cantidad de dinero emitida -que para el caso es de \$ 1.000,00- con un encaje del 20%, en donde los

bancos prestan todo lo que puedan prestar y el público deposita totalmente en los banco los saldos de dinero que reciben como resultado de sus transacciones, se puede establecer con la siguiente fórmula:

$$M = 1.000,00 \times \frac{1}{0,20}$$
$$M = 5.000,00$$

Genéricamente, la fórmula sería:

$$M = \text{Depósito inicial} \times \frac{1}{\text{Porcentaje de encaje}}$$

La expresión:

$$\frac{1}{\text{Porcentaje de encaje}} \quad \text{se denomina Multiplicador de los Depósitos Bancarios}$$

Banco Central

El Banco Central es la autoridad financiera reguladora del sistema monetario y financiero del país: es decir, con dominio sobre la emisión de moneda, el mercado de cambios y el funcionamiento de las entidades financieras y bancarias.

Si bien los denominados bancos centrales –al menos con esta denominación- comenzaron a existir en el siglo XVII, con la aparición de bancos que monopolizaron la emisión monetaria, el primero que se conoce actuando como tal, fue el Banco de Inglaterra que tuvo carácter privado hasta 1946.

En nuestro país, el denominado Banco Central de la República Argentina, fue creado como entidad mixta en el año 1935, posteriormente nacionalizado en el año 1946 y tiene entre otras funciones, emitir dinero de curso legal, actuar como agente financiero del Estado nacional; concentrar y administrar, las reservas de oro, divisas y otros activos externos y ejecutar la política cambiaria



Banco Central de la República Argentina

Operativamente estas funciones le permiten al Banco Central, entre otras: tomar la decisión de fijar los encajes mínimos que los bancos deben mantener como reserva en proporción de los depósitos que reciben –y con ello controlar la expansión secundaria de dinero-; regular y orientar el crédito y la tasa de interés; determinar las características y plazos de los depósitos que reciben las entidades.

Conceptos básicos: oferta, demanda y base monetaria

Oferta monetaria (M): Es la cantidad nominal de dinero existente en la economía a una fecha determinada; es decir, se trata de una variable nominal, de stock, o sea que su interpretación resulta posible en referencia a cada fecha determinada y se define a nivel de agregado.

Esta cantidad de dinero –que es la que sirve para realizar los intercambios- comprende una serie de agregados monetarios nominales que existen a cada fecha, que se clasifican, ordenándolos de un mayor a menor grado de liquidez:

M1 ó Circulación Monetaria (CM): Está compuesto por los billetes y monedas en circulación (efectivo en circulación) y por los depósitos a la vista

M2: Está compuesto por M1 más los depósitos en cajas de ahorro

M3: Está compuesto por M2 más los depósitos a Plazo Fijo

Demanda monetaria (D): se define como la cantidad de dinero líquido en relación al ingreso que en promedio, la comunidad mantiene en términos reales, durante un período de tiempo.

A diferencia de la oferta monetaria que constituye una variable de existencia, la demanda monetaria se suele presentar como una variable de flujo, en términos reales.

Base monetaria (BM) es el pasivo monetario del Banco Central y comprende la circulación monetaria (CM) y los depósitos que los bancos comerciales tienen en el Banco Central en concepto de encajes bancarios. (DBCRA). O sea: $BM = CM + DBCRA$

Creación o absorción primaria de dinero

En las economías de los países, los entes autorizados para la emisión de moneda son los bancos centrales y en nuestro país es el Banco Central de la República Argentina. A este proceso se lo denomina Creación Primaria.



Imprenta de billetes

El Banco Central cumple la función de crear dinero primario y ampliar o disminuir la oferta monetaria mediante la acción autónoma sobre tres sectores: externo, público y privado y, sobre un cuarto a efectos específicamente de regulación monetaria, llamada operaciones de compra venta de títulos en mercado abierto:

- Con el sector externo: crea dinero cuando compra divisas que ingresan al país –provenientes de los exportadores como resultado de sus ventas externas u otros tenedores de divisas por su obligación de negociarlas en el mercado cambiario- y, absorbe dinero cada vez que vende divisas – a los importadores que las compran para pagar sus compras externas, como también cuando otros operadores también lo hagan para efectuar pagos en moneda extranjera-
- Con el sector público: crea dinero cuando otorga préstamos al sector público para atender déficit y absorbe dinero cada vez que el sector público cancela estos préstamos.
- Con el sector privado: crea dinero cuando otorga préstamos a los bancos comerciales cada vez que éstos los reciban por iliquidez transitoria en sus cuentas y absorbe dinero cada vez que los bancos cancelen estos préstamos.
- Operaciones de mercado abierto: crea dinero cuando compra títulos públicos y absorbe cuando vende los títulos públicos, para regular la cantidad de dinero existente en la economía.

Circulación del dinero

Se dice que la moneda “rota”, circula, en la economía, o sea tiene una velocidad de circulación (**V**) cuyo valor puede determinarse a través de la cantidad de transacciones (**T**) que realiza, de la siguiente manera:

$$V = \frac{P \times T}{M2} = \frac{(\text{Precio de todas las transacciones} / T) \times T}{M2} = \frac{\text{Precio de todas las transacciones}}{M2}$$

Donde **P** es el precio promedio al cual se efectúan las transacciones, **T** es la cantidad de transacciones realizadas en el período, en tanto que **M2**, -como ya se precisó- es la cantidad de moneda –específicamente medios de pago- existente en la economía en un momento determinado.

Como para obtener el precio promedio de todas las transacciones hay que dividir el valor de todas las transacciones hechas por la cantidad de transacciones (**T**), en la fórmula final de la velocidad de circulación se cancela este último valor. Esto es así porque en la fórmula que nos ocupa, la

Pleno invierno, en una pequeña localidad de la costa atlántica; cae una lluvia torrencial y hace varios días que el poblado parece desierto. Hace tiempo que la crisis económica viene azotando este lugar incluso peor que al resto del país: todos tienen deudas y viven a base de créditos, pagando el mínimo de la tarjeta.

Por fortuna, llega un millonario, forrado en plata y entra en el único pequeño hotel del lugar. Pide una habitación. Pone un billete de 1.000 pesos en la mesa del recepcionista y se va a ver las habitaciones. El dueño del hotel agarra el billete y sale corriendo a pagar sus deudas con el carnicero. Éste toma el billete y corre a pagar su deuda con el Frigorífico. Inmediatamente el dueño del Frigorífico sale corriendo para pagar lo que le debe al molino proveedor de alimentos para animales. El dueño del molino toma el billete al vuelo y corre a liquidar su deuda con María, la prostituta a la que hace tiempo que no le paga. En tiempos de crisis, hasta ella ofrece servicios a crédito. La prostituta con el billete en mano sale para el

cantidad de transacciones (T) aparece primero como divisor y luego como multiplicador.

A efectos de una interpretación empírica de la formulación presentada, se reemplazan los valores indicados, colocando como valor de las transacciones al Producto Bruto Interno² en miles de pesos a precios corrientes de mercado de diciembre de 2012, obtenido del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos y como M2 al correspondiente valor obtenido de la información provista por Banco Central de la República Argentina:

2.325.977

$$V = \frac{2.325.977}{530.021}; \text{ o sea que: } V = 4,39$$

Es decir que hacia diciembre de 2012, una unidad monetaria realizaba en promedio más de cuatro transacciones anuales.

Por otra parte, si en la ecuación, se pasa M³ al primer miembro, nos queda:

$$M \times V = P \times T$$

Ello quiere decir que la cantidad de medios de pago multiplicado por su velocidad de circulación es equivalente al nivel de precios promedio al que se realizan dichas transacciones multiplicado por la cantidad de dichas transacciones, realizadas en el período; para decirlo de otro modo: la suma del ingreso por todas las ventas resulta obviamente igual al valor de todas las compras efectuadas.

En síntesis: La fórmula para obtener la velocidad de circulación (V) consiste en no más que dividir el valor de todos los bienes que se intercambiaron por el valor de todos los billetes disponibles.

² Dado que el Producto Bruto Interno es el valor anual del conjunto de bienes y servicios reales, finales, que la economía genera, este concepto se asimila al valor monetario de las transacciones (P x T).

³ A los efectos de esta ecuación se generaliza el valor de la oferta monetaria tomando M, en lugar de M2.

pequeño hotel donde había traído a sus clientes las últimas veces y que todavía no había pagado y le entrega el billete al dueño de la posada. En ese momento baja el millonario, que acaba de echar un vistazo a las habitaciones; dice que no le convence ninguna, toma el billete y se va. Nadie ha ganado un centavo, pero ahora toda la ciudad vive sin deudas.

La parábola anterior transmite una moraleja: que el dinero circule en una economía, en un barrio, en una comunidad trae beneficios por sí solo. Si el dinero circula en la economía se genera trabajo, ingresos, producción, valor.

Cuanto más circula el dinero en la economía, más intercambios comerciales se hacen y como consecuencia de esto, más se produce; y si se produce más, se contratan más empleados.

¿En qué economías hay menos circulación? en aquellas más concentradas, donde unas pocas corporaciones gigantes producen la mayoría de los bienes y servicios; donde pocos ganan muchísimo dinero y las grandes mayorías ganan muy poco... Los que ganan mucho no vuelcan ese dinero al intercambio sino al ahorro, a la acumulación. Las grandes mayorías en cambio, en muy pocos intercambios comerciales ya agotan todo su ingreso disponible. Por lo tanto, la velocidad de circulación es también una manifestación del nivel de equidad de esa sociedad y del nivel de atomización de ese mercado.

Si el valor de los bienes de una economía ficticia es de por ejemplo \$800 y hay únicamente en esa economía 2 billetes de \$200, (es decir que \$400 es el valor de todo el dinero disponible) cada billete participa de 2 transacciones.

$$800/400 = 2$$

Ejemplo: Para que los únicos dos productos de la economía, supongamos 1 kg de carne (\$400) y 1 kg de queso (\$400) cambien de manos una vez, se necesita que los dos billetes de \$200 participen en 2 transacciones

Siempre que dividamos el valor de los bienes que se intercambian por el valor del dinero disponible obtendremos la velocidad de circulación.

Política Monetaria

Desde el punto de vista de la política monetaria, el Banco Central cuenta entonces con tres herramientas fundamentales; dos de ellas inciden sobre la oferta y una sobre la demanda de dinero:

- Emisión o creación primaria de dinero: A través de este instrumento, modifica la Oferta Monetaria y por lo tanto la cantidad de dinero que puede circular en la economía.
- Encajes bancarios: Fijando el porcentaje del encaje bancario también regula la Oferta Monetaria: a mayor porcentaje de encaje es menor el multiplicador para la creación secundaria de dinero y por lo tanto se reduce el dinero que puede circular en la economía. Caso contrario si se disminuye el nivel del encaje.
- Tasa de interés: aumentando o disminuyendo la tasa de interés de referencia se aumenta o disminuye el precio del dinero y por lo tanto se incide sobre la demanda: a menor tasa, más agentes estarán dispuestos a tomar créditos. A mayor tasa de interés menos agentes querrán obtener dinero a préstamo.

El porcentaje del encaje bancario y el de la tasa de interés en definitiva constituyen dos herramientas que actúan coordinadamente. Si por ejemplo se pretende aumentar la cantidad de dinero que circula en la economía no basta con disminuir el porcentaje del encaje bancario: La tasa de interés también debe registrar un nivel adecuado, que "seduzca" a los tomadores de créditos bancarios; caso contrario no se atraerán los potenciales prestatarios.

Inflación

Los precios constituyen finalmente, una expresión monetaria del valor y las mercancías se presentan ante nuestra vista en los mercados, como valores útiles cuyos precios informan sus valores de cambio. Por lo tanto, distintas y variadas manifestaciones que se experimentan a través de ellos -tales como, distorsión en los precios relativos, altos precios de algunas mercaderías que suelen relacionarse estrechamente con los

denominados bienes salarios, o aumentos constantes y generalizados, constituyen problemáticas estructurales y sociales muy profundas.⁴



*El dato de 2019 corresponde a la inflación anualizada al mes de julio

Fuente: ¿Hay riesgo hiperinflación? Por Daniel Scheingart y Gustavo Ludmer. *Cenital*, 24 de Agosto de 2019.

Acerca de las causas de la inflación, éstas pueden agruparse según las concepciones doctrinarias, en heterodoxas y monetaristas u ortodoxas.

1. Monetarista u ortodoxa. Desde el punto de vista monetarista la inflación es una pérdida constante del valor del dinero.

A efectos de determinar el grado en que existe deterioro de la capacidad adquisitiva del dinero se debe relacionar con un índice representativo de la evolución media de los precios de la economía.



⁴ En muchos casos, estas problemáticas son el resultado de políticas públicas que según sus enunciados persiguen –acaso paradójicamente– “estabilizar los precios”, a través, por ejemplo, de una devaluación del signo monetario local con relación al internacional, superando de esta manera las “distorsiones” en los precios relativos provocado por el “aumento de los costos en moneda local”, léase altos costos salariales, entre otros, generando de esta manera una nueva estructura de precios relativos a favor de los sectores exportadores que ajustan sus ingresos en dólares en detrimento de los sectores populares que tienen ingresos fijos.

En la explicación de las causas de la inflación, el monetarismo las sintetiza utilizando a) la versión tradicional de la teoría cuantitativa del dinero, por un lado, y también, b) aplicando el enfoque del “Tirón ó exceso de demanda”, por otro lado.

a) La Teoría Cuantitativa de la Moneda expresa que la cantidad de dinero multiplicado por su velocidad de circulación es equivalente al promedio de precios de la economía multiplicado por la cantidad de transacciones, es decir $M \times V = P \times T$, que hasta aquí –tal como se precisó- no constituye relación causal alguna.

Ahora bien, si se supone que la cantidad de transacciones (T) es fija –porque el Producto Bruto Interno puede suponerse constante en el corto plazo- en tanto la velocidad de circulación (V) es relativamente constante –dado que depende de los usos y costumbres que también pueden considerarse como poco cambiantes en el corto plazo-, entonces, todo aumento de la oferta monetaria (M) se traducirá en un incremento en el nivel de precios (P).

Estos teóricos como se indicó, sostienen que la cantidad de Transacciones es relativamente estable, al igual que la velocidad de circulación, y por ello los precios sólo pueden aumentar si aumenta la oferta monetaria. Sin embargo: ¿qué sucedería si efectivamente aumentan la cantidad de transacciones por una expansión del Producto Bruto? Esto podría ser posible con un mayor gasto del Estado que se destine a inversiones en infraestructura y la realización de obras públicas, al mismo tiempo que se aumenta la oferta monetaria, para sufragar estas inversiones con emisión del Banco Central ó con mayor gasto público.

En ese caso los precios promedio de la economía no tienen necesariamente que aumentar, ya que un aumento de la oferta monetaria acompañado de una mayor cantidad de transacciones (por el incremento del Producto Bruto Interno) que a su vez impacta en la velocidad de circulación del dinero, acelerándola, bien podría resultar estéril en relación a los precios de la economía.

Veámoslo con el siguiente ejemplo ficticio de un país con sólo 3 unidades productivas: un hotel, una verdulería y una fábrica de bicicletas; donde:

- **T= 4**, conformadas por:
 - 1° el pago que realiza un huésped que se aloja en el hotel abonando su estadía con un billete de \$1.000
 - 2° la compra en la verdulería por parte de la dueña del hotel, empleando esos \$1.000 recibidos de su huésped
 - 3° Un vecino que compra por \$2.000 frutas en la verdulería (con dos billetes de \$1.000)
 - 4° El verdulero que compra una bicicleta por \$3.000 empleando los tres billetes que recibió de sus dos clientes (el vecino y la dueña del hotel)
- **P= \$1750** ($\1.000 de T1 + $\$1.000$ de T2 + $\$2.000$ de T3 + $\$3.000$ de T4) / 4

- **M2 = \$3.000** (el billete de \$1.000 de la huésped del Hotel y los dos billetes de \$1.000 que emplea el vecino comprando frutas)
- **V= 2,33**

$$M \times V = P \times T \quad \Longrightarrow \quad 3.000 \times 2,33 = 1750 \times 4$$

Si el Estado, a través de un mayor gasto público aumenta la oferta monetaria (con \$3.000 adicionales), expande el producto a lo largo de un año y se incrementan la cantidad de transacciones por el mayor consumo que hacen las familias, por todo ello, tenemos que:

- **T= 10**, conformadas por:
 - 1° el pago de una huésped que se aloja en el hotel abonando su estadía con un billete de \$1.000
 - 2° la compra en la verdulería por parte de la dueña del hotel, usando esos \$1.000 recibidos de su huésped
 - 3° Un vecino que compra por \$2.000 frutas en la verdulería (con dos billetes de \$1.000)
 - 4° El verdulero que compra una bicicleta por \$3.000 empleando los tres billetes que recibió de sus dos clientes (el vecino y la dueña del hotel)
 - 5° a 10°: son transacciones que se suman a las anteriores a partir de la nueva intervención del Estado en la economía, las contrataciones de empresas para realizar obras públicas, que a su vez demandan insumos a terceras compañías, etc.)
- **M2 = \$6.000** (el billete de \$1.000 de la huésped del Hotel, los dos billetes de \$1.000 que emplea el vecino comprando frutas y 3 billetes de \$1.000 que emite el Banco Central para financiar obras de infraestructura que realizará el Estado)
- **V= 3** (se acelera levemente la velocidad de circulación del dinero porque con los fondos emitidos por el BC se realizan proporcionalmente más transacciones que las que se realizaron con los tres billetes en la situación anterior: puede suponerse que al sumarse al sistema el Estado y nuevas empresas, el dinero circulará a mayor velocidad)

Entonces:

$$M \times V = P \times T \quad \Longrightarrow \quad 6.000 \times 3 = P? \times 10 \quad \Longrightarrow \quad P = \$1800$$

La teoría cuantitativa a la moneda constituye una tautología: siempre que se aumente uno de los factores de la fórmula dejando los demás inalterados, el resultado registrará un aumento. En nuestro caso, efectivamente la expansión del PBI vía emisión/mayor gasto público y aumento de la oferta monetaria (que se duplica) produce un leve aumento en el nivel de los precios promedio (en \$ 50 es decir menos del 3% en ese año).

La dificultad hay que rastrearla en los supuestos sobre los que descansa esta perspectiva: los monetaristas fundamentan su teoría en un conjunto de hipótesis que no se condicen con la realidad: no siempre la cantidad de transacciones (**T**) es fija –porque el Producto Bruto Interno podría incrementarse sustancialmente en el corto

plazo, por ejemplo con políticas públicas expansivas del mismo- y no siempre la velocidad de circulación (**V**) es relativamente constante –ya que los usos y costumbres de la población podrían modificarse ante un aumento considerable de la riqueza, un aumento del bienestar y una mejora de la calidad de vida.

b) “Inflación por exceso de demanda”: Aunque en principio parece que fuera una cuestión de aumentar la oferta de bienes y servicios reales, sus terapéuticas no se condicen con tal diagnóstico.

Veamos: los precios generales aumentan, según esta variante, dado que cuando la demanda global aumenta, habiendo plena ocupación de los denominados “factores de

“(…) El axioma de que la emisión genera inflación no sólo no resiste el menor análisis teórico, sino que ya fue refutado empíricamente, por ejemplo (...) [durante la vigencia de la política de control de agregados monetarios en el período de 2018-2019 de nuestro país]: un esquema de crecimiento cero de la base monetaria (...) [que sin embargo acarreó] una inflación anual de más de 50 puntos. (...)

*¿Por qué la importancia entonces de grabar el axioma en el inconsciente de las mayorías? Porque se trata de una idea base para la legitimación del capitalismo en su modo neoliberal o salvaje. A “la emisión genera inflación” le sigue “no se puede gastar más de lo que se recauda”. Es el punto de partida para el círculo vicioso entre recesiones y destrucción de las funciones del Estado, el enemigo a vencer. Pero el razonamiento puede ser todavía más destructivo y servir de base para la reconstrucción de la dependencia. Se puede decir que la única manera de gastar más que lo que se recauda es, en vez de emitir, tomar deuda en moneda extranjera para transformarla luego en dinero propio, un artificio “brillante”. **La pregunta de Virginia Gallardo a Kicillof y su uso mediático, Página 12, domingo 21 de julio de 2019***

la producción”, todo incremento de la demanda global se traducirá exclusivamente en un crecimiento proporcional de los precios. Entonces como los componentes de la demanda global son el consumo, la inversión, las exportaciones y el gasto del gobierno, todo gasto excesivo de los empresarios que gastan en nuevas instalaciones más de lo que el público está dispuesto a ahorrar, o bien el gobierno que gasta más de lo que recauda en impuestos o más de lo que el público le prestará de sus ahorros, terminará siendo inflacionario.

O sea, toda expansión monetaria o aumento de la oferta monetaria que convalide un aumento de los

gastos públicos o privados mencionados, repercutirá en los precios.

A lo largo de más de trescientos años, esta teoría fue adornada con infinidad de sofisticaciones, pero para los teóricos del monetarismo, resulta ser una teoría eficaz si se toman en cuenta las recomendaciones que de allí se derivan: control de la oferta monetaria, que supone disminución del gasto público, los salarios y todo aquello que convalide un exceso de oferta monetaria.⁵

2. Heterodoxas: Desde un punto de vista **heterodoxo** y en un sentido amplio, se considera que **la inflación es el aumento sostenido del nivel general de precios.**

⁵ “Las Causas de la Inflación en la Actual Etapa Económica Argentina: Un nuevo Traspie de la Ortodoxia” Kicillof, Axel y Nahón, Cecilia. Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino, CENDA, agosto de 2006.

Es decir que para que haya inflación tiene que existir aumento de precios, dicho aumento debe ser, además, sostenido y producirse en la generalidad de los precios.



a) La explicación estructuralista tradicional explica que la inflación se produce porque algunos precios claves de la economía son rígidos o inflexibles a la baja y/o tienden a aumentar, tal como por ejemplo, el precio de los denominados “bienes salarios” que son aquellos relacionados con los alimentos –principal componente del consumo y del gasto salarial.

En determinadas coyunturas estos bienes no aumentan su producción y, consecuentemente, su oferta interna, por lo que una mayor demanda se traduce en un aumento individual de precios, que luego, por el aumento en los costos de producción que ocasiona el incremento de precios de los “bienes salarios”, se generaliza a otros rubros productivos de la economía⁶

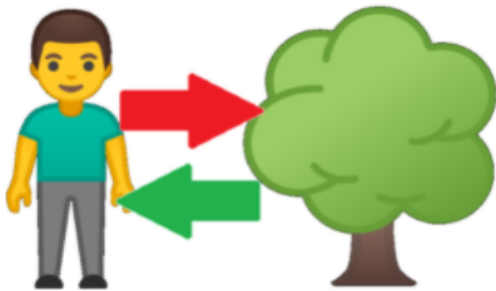
b) La explicación de la puja distributiva, que tiene también un carácter estructuralista pero basado en la naturaleza de las relaciones sociales de producción, explica que los precios se ajustan por la capacidad que detentan los formadores de precios –grupos oligopólicos y concentrados, productores o comercializadores de bienes y servicios- de responder a cada aumento de costos producido por cualquier motivo –aumento de salarios, devaluación, variación en el precio internacional de algún insumo ó simplemente un aumento en el costo del factor Empresario, Capital Fijo ó Físico, Capital Monetario, Recursos Naturales ó Tecnología, cuando alguna/s de la/s fracción/es del capital considera/n que merece/n mejorar sus remuneraciones o ganancias, por ejemplo- trasladándolo a los precios, transformándose ello en un mecanismo de puja que se convierte en constante ya que los sectores afectados –los trabajadores y los sectores de ingresos fijos en general- reclaman por mayor ajuste de sus ingresos, que –de convalidarse- producirá nuevamente un nuevo aumento de costos que trasladarán a precios y no a aumentos de la producción.

⁶ Esta versión es la de Olivera, Julio Hipólito Guillermo, en “Monetarismo vs. Estructuralismo”; “Economía Clásica Actual”. Ediciones Machi.

Inflación y Objeto de estudio

Tal como quedó explicitado en el apunte de cátedra “Introducción a las Cs. Sociales. Objeto y Método”, las problemáticas del mundo económico son rastreadas, explicadas y abordadas por uno u otro paradigma (el de la Economía “a secas” y el de la “Economía Política”) en uno u otro objeto de estudio.

Para las perspectivas ortodoxas la inflación es una problemática derivada de las relaciones del hombre con su entorno físico: los recursos existentes en la naturaleza



son escasos y las necesidades del hombre son ilimitadas. Esta situación genera, bajo ciertas condiciones, una tendencia al aumento de precios de los escasos bienes disponibles. Para estas corrientes, mediante simples operaciones contables la inflación puede controlarse y disminuirse: recortando el gasto público, aumentando el nivel de los encajes bancarios, subiendo la tasa de interés. La Economía, ape-

lando a la contabilidad, a la matemática, a la lógica, a la aritmética puede resolver la inflación con fórmulas, cálculos, algoritmos.

En cambio, en la perspectiva heterodoxa de la inflación, las causas y soluciones a la misma se adscriben a las relaciones entre las personas. Para estas corrientes la inflación es un problema derivado de las relaciones sociales de producción, distribución y consumo. Está

atravesada por las correlaciones de fuerza, es decir, por la capacidad de un sector de imponer sus intereses al resto. De este modo, los propietarios del capital cuentan con capacidad para extraerles riqueza



a los que únicamente tienen como principal o único patrimonio el propio potencial de trabajo.

Mientras unos cuentan con poder tanto para fijar el precio de los bienes y servicios que ofrecen en el mercado como el del “factor” que demandan para producirlos, otros quedan en total indefensión, debiendo aceptar tanto el precio que tengan los bienes y servicios que quieren consumir como lo que quieran retribuirles por el “factor trabajo” que ofrecen.

Bibliografía

- Kicillof, A. y Nahón, C., Las Causas de la Inflación en la Actual Etapa Económica Argentina: Un nuevo Traspie de la Ortodoxia. Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino, CENDA, agosto de 2006.
- Mochon, Morcillo F. y Beker, V. A., Economía: Principios y Aplicaciones, Mc Graw Hill-Interamericana, 2007, Argentina.
- Olguín, H., Temas de Macroeconomía. Apunte de Cátedra.
- Olivera, J. H. G., Economía Clásica Actual. Ediciones Machi.
- Scaletta, C. La pregunta de Virginia Gallardo a Kicillof y su uso mediático, Página 12, 21 de julio de 2019
- Schteingart, D. y Ludmer, G. ¿Hay riesgo hiperinflación? Cenital, 24 de Agosto de 2019.